

# Unsere Sicht der Dinge im Dezember 2024

## Politik

Die Weltpolitik wird weiterhin massgeblich durch die Wiederwahl von Donald Trump geprägt. Unter seiner Führung plant die USA die Einführung von Zöllen auf sämtliche Güter aus Kanada und Mexiko. Auch Importe aus China sollen mit zusätzlichen Abgaben belastet werden. Im Ukraine-Konflikt konnte Russland weitere Gebietsgewinne verzeichnen. Gleichzeitig erlebte der Nahe Osten dramatische Entwicklungen: Das Assad-Regime in Syrien kollabierte innerhalb weniger Tage. Dabei spielte Israel eine aktive Rolle, und schwächte dadurch den Iran und auch Russland.

## Währungen

Im November setzte sich die Stärke des USD gegenüber allen anderen Währungen fort. Diese Entwicklung ist jedoch weniger auf eine tatsächliche Stärke des USD zurückzuführen, sondern vielmehr auf die relative Schwäche der anderen Währungen. Anfang Dezember zeichnete sich eine Abschwächung dieses Trends ab. In einem Umfeld steigender Unsicherheit dürfte der Schweizer Franken seine defensive Rolle ausspielen und mittelfristig zur Stärke tendieren. Die Liquidität sollte überwiegend in der jeweiligen Referenzwährung gehalten werden.

## Frankreich

Am 4. Dezember entzog eine Mehrheit der Parlamentarier dem französischen Premierminister das Vertrauen. Seither steht Frankreich ohne Regierung da und verfügt über kein Budget für das kommende Jahr. Aufgrund verfassungsrechtlicher Bestimmungen sind Neuwahlen derzeit nicht möglich. So sind Sparmassnahmen undenkbar. An den Finanzmärkten spiegeln sich die wachsenden Unsicherheiten wider. Die Risikoprämien für französische Staatsanleihen liegen inzwischen höher als die Spaniens.

## Wirtschaft

Die globalen Frühindikatoren und Stimmungsbarometer zeigten im November nur geringe Veränderungen und notieren weiterhin uneinheitlich. Die US-Wirtschaft schuf im November 227'000 neue Arbeitsplätze und übertraf damit erneut die Markterwartungen. In Deutschland hingegen sank der ifo-Geschäftsklimaindex auf 85,7 Punkte, was auf eine gedämpfte Stimmung in der Wirtschaft hinweist. In China gingen die Importe im November um 3,9 % zurück. Präsident Xi Jinping kündigte weitere Maßnahmen zur Unterstützung der Wirtschaft an, auch um auch den Konsum zu fördern.

## Obligationen / Zinsen

Die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen sind im November weltweit gesunken. Besonders deutlich war dieser Rückgang bei Schweizer Franken Anleihen, deren Rendite um über 15 Basispunkte auf 0,298 % sank. Im Vergleich dazu fiel die Veränderung bei 10-jährigen US-Treasuries mit einem Rückgang um 0,06 % auf 4,22 % eher moderat aus. Die Rendite 10-jähriger deutscher Staatsanleihen sank um 0,16 % auf 2,12 %, während der Rückgang bei französischen Anleihen mit lediglich 0,04 % auf 2,96 % weniger ausgeprägt war. Für Anlagen in Schweizer Franken bevorzugen wir Laufzeiten von bis zu vier Jahren.

## Rohstoffe

Rohstoffe verzeichneten im November eine Korrektur in USD. Gold und Öl verloren jeweils über 3 %, während Silber um mehr als 8 % nachgab. Auch die meisten Industriemetalle mussten Kursverluste hinnehmen. Diese Schwächephase dürfte jedoch vorübergehend sein, da sich in China Anzeichen einer wirtschaftlichen Stabilisierung zeigen und die expansive Geldpolitik mit der Zeit ihre Wirkung entfalten wird. Der Ölpreis dürfte sich aus verschiedenen Gründen weiterhin in der Bandbreite von 65 bis 85 USD bewegen.

## Monetäres Umfeld / Inflation

Im November setzte sich der Kurs der schrittweisen geldpolitischen Lockerung in den Währungsräumen USD, EUR und CHF fort. Für Dezember erwarten die Finanzmärkte, dass sowohl die US-Notenbank als auch die Europäische Zentralbank und die Schweizerische Nationalbank ihre geldpolitischen Lockerungen weiter vorantreiben und die Zinsen nochmals senken werden. Auch China hat seine Geldpolitik gelockert und bezeichnet sie erstmals seit 14 Jahren offiziell als expansiv. Diese geldpolitischen Maßnahmen werden durch verschiedene fiskalpolitische Impulse unterstützt.

## Aktien

Der November stand ganz im Zeichen des sogenannten "Trump Trades". Amerikanische Aktien waren mit einem Wertzuwachs von über 6 % in USD die klaren Gewinner. Europäische Aktien konnten mit einem Plus von 1 % ebenfalls zulegen, während Schweizer Aktien leicht an Wert verloren. Am schwächsten schnitt der chinesische Markt ab. Der Hang Seng verzeichnete einen Wertverlust von über 4,5 %. Die Bewertungsdifferenz zugunsten amerikanischer Aktien hat sich weiter vergrößert, was das zukünftige Potenzial von US-Aktien weiter einschränkt. Wir fokussieren uns weiterhin auf defensive Sektoren und bevorzugen Value-Aktien.

## Asset Allokation

Wir behalten unsere neutrale Aktienquote bei. Globale Trends und Schwellenländer bleiben in unserem Portfolio untergewichtet, während wir Schweizer und europäische Aktien weiterhin übergewichten. In den USA sind die grossen Technologiewerte in den Aktienindizes immer stärker gewichtet. Um dieses Klumpenrisiko zu umgehen können ETF's, welche Firmen "gleich gewichten" gekauft werden. Unsere Goldposition belassen wir unverändert. Anleihen und Liquidität bleiben ebenfalls untergewichtet.